

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN *CORPORATE  
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA  
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2010-2013**

**INDIRA SAM  
8215118176**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh  
Gelar Sarjana Ekonomi**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2015**

***THE EFFECT OF PROFITABILITY AND CORPORATE  
GOVERNANCE ON FIRM VALUE IN MANUFACTURE  
COMPANY LISTED IN INDONESIAN STOCK EXCHANGES  
PERIOD 2010-2013***

**INDIRA SAM  
8215118176**



**Skripsi is written as Part Of Bachelor Degree in Economics Accomplishment**

**STUDY PROGRAM S1 OF MANAGEMENT  
MAJOR IN FINANCE  
DEPART OF MANAGEMENT  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2015**

## ABSTRAK

**Indira Sam, 2015: Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *corporate govenance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini ROA dan ROE digunakan sebagai proksi dan profitabilitas. Mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen. Variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Hasil penngujian dari penelitian ini diketahui bahwa variabel ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengujian secara parsial diketahui bahwa ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ROE memiliki hasil yang sebaliknya yaitu negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, lalu Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedang *corporate governance* yang lain yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Keywords :** Manufaktur, nilai perusahaan, ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen.

## **ABSTRACT**

***Indira Sam, 2015: The Influence of Profitability and Corporate Governance on firm value manufactured listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2013. Thesis, Jakarta: Concentration of Financial Management, Study Program of Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.***

*The purpose of this research is to know the influence of Profitability and corporate governance on firm value manufactured listed in Indonesia Stock Exchange. In this research ROA and ROE is used as a proxy of profitability ratio. Corporate governance mechanism used in this research is independent commissioner, managerial ownership and institutional ownership. While the dependent variable is firm value as measured by Tobin's Q. The technique analysis used multiple linear regression analysis. From the test result, simultaneously ROA, ROE, CAR, Managerial Ownership, Independent Commissioner, and institutional Ownership could explain the multiple linear regression model used. While partially, ROA have positive and significant effect on predicting firm value. Independent commissioner have negative and significant effect on predicting firm value. while managerial ownership and institutional ownership have negative and no significant effect on predicting firm value.*


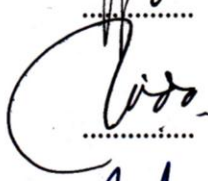

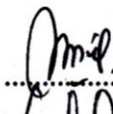

***Keywords : Manufactured, firm value, ROA, ROE, managerial ownership, intitution ownership, and independent commissioner.***

## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana ES, M.Bus  
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Agung Wahyu handaru, ST, MM</u> NIP 19781127 200604 1 001	Ketua		26-01-16
2. <u>Dr. Hamidah, SE, M.Si</u> NIP 19560321 198603 1 002	Sekretaris		26-01-16
3. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP 1973116 200604 1 001	Penguji Ahli		26-01-16
4. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP 19570221 198503 2 002	Pembimbing I		26-01-16
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP 19720506 200604 1 002	Pembimbing II		26-01-16

Tanggal Lulus : 5 Januari 2016.

## **PERNYATAAN ORISINALITAS**

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan di dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima saksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta saksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, .....

Indira Sam

8215118176

## KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT karena atas rahmat-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2013” dengan lancar dan tepat waktu. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Keluarga saya khususnya kedua orang tua tercinta, Bapak Samsuriadi dan Ibu Rosmi atas segala pengorbanan, perhatian, kasih sayang, dukungan serta doa yang selalu mengiringi setiap langkah perjalanan hidup penulis.
2. Ibu Dra. Umi Mardiyati, M.Si, selaku dosen pembimbing I atas segala bimbingan, nasihat, dan motivasi yang telah diberikan kepada penulis selama ini.
3. Bapak Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si, selaku dosen pembimbing II dan Ketua Program Studi S1 Manajemen yang telah membimbing dan memberikan motivasi serta nasihat kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi.
4. Bapak Dr. Suherman, SE, M.Si dan Ibu Dr. Hamidah, SE, M.Si selaku penguji skripsi yang telah memberikan saran yang lebih mendalam terhadap skripsi penulis.
5. Bapak Dr. Dedi Purwana E.S., M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

6. Semua dosen Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta (FE UNJ) yang telah mengajarkan dan memberikan ilmu serta pengalaman, banyak hal selama kegiatan akademik hingga penulis dapat menyusun skripsi.
7. Sahabat-sahabatku Hanifah dan d'Bf khususnya Ika, One, dan Agnes yang selalu membantu, memberikan motivasi dan semangat.
8. Teman – teman S1 Manajemen angkatan 2011 khususnya Safitri, Nining, Annisa, Ghina, Fahryan, Yosenta, dan Tea yang selalu mendukung dan memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Serta pihak-pihak yang telah membantu dalam menyusun skripsi ini namun tidak dapat penulis lampirkan seluruhnya.

Dengan segala keterbatasan, penulis berharap skripsi ini dapat berguna bagi banyak pihak. Apabila ada kritik dan saran yang membangun mohon segera disampaikan kepada penulis agar dapat berguna bagi banyak pihak. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Juli 2015

Penulis



## DAFTAR ISI

<b>ABSTRAK .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>iii</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>iv</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS .....</b>	<b>v</b>
<b>KATA PENGANTAR .....</b>	<b>vi</b>
<b>DAFTAR ISI .....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR GAMBAR .....</b>	<b>xi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xii</b>

### **BAB I PENDAHULUAN**

A. Latar Belakang Penelitian .....	1
B. Rumusan Masalah .....	9
C. Tujuan Penelitian .....	10
D. Manfaat Penelitian .....	11

### **BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS**

A. Kajian Pustaka .....	12
1. Nilai Perusahaan .....	12
2. Profitabilitas .....	13
3. <i>Return On Asset</i> (ROA) .....	14
4. <i>Return On Equity</i> (ROE) .....	14
5. <i>Agency Theory</i> .....	15
6. <i>Corporate Governance</i> .....	17
7. Kepemilikan Manajerial .....	18
8. Kepemilikan Institusional .....	19
9. Dewan Komisaris Independen .....	19
B. Review Penelitian Terdahulu .....	21
C. Kerangka Penelitian .....	30
D. Hipotesis .....	34

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	36
B. Metode Penelitian .....	36

C.	Operasionalisasi Variabel .....	37
1.	Variabel Dependen .....	37
2.	Variabel Independen .....	38
D.	Metode Pengumpulan Data .....	41
E.	Teknik Penentuan Populasi dan Sampel .....	42
F.	Metode Analisis Data .....	42
1.	Pendekatan Model Estimasi .....	44
2.	Statistik Deskriptif .....	46
3.	Uji Asumsi Klasik .....	46
4.	Pengujian Hipotesis .....	48

#### **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A.	Analisis Deskriptif .....	51
B.	Uji <i>Outlier</i> .....	56
C.	Uji Asumsi Klasik .....	57
1.	Uji Normalitas .....	57
2.	Uji Autokorelasi .....	57
3.	Uji Multikolinearitas .....	58
4.	Uji Heteroskedastisitas .....	58
D.	Pengujian Jenis Data Panel .....	59
1.	Uji <i>Chow</i> .....	59
2.	Uji <i>Hausman</i> .....	60
E.	Hasil Uji Hipotesis .....	62
1.	Hasil Uji t dan Pembahasan .....	62
2.	Hasil Uji F dan Pembahasan .....	66
3.	Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Pembahasan .....	66

#### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

A.	Kesimpulan .....	67
B.	Saran .....	68

#### **DAFTAR PUSTAKA**

#### **LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Judul Tabel</b>	<b>Halaman</b>
2.1	Matriks Penelitian Terdahulu	34
3.1	Operasionalisasi Variabel	40
3.2	Uji Statistik Durbin – Watson d	47
4.1	<i>Descriptive Statistics</i>	52
4.2	Hasil Uji Heteroskedastisitas	59
4.3	Hasil Uji Chow	60
4.4	Hasil Uji Hausman	61

## **DAFTAR GAMBAR**

<b>Gambar</b>	<b>Judul Gambar</b>	<b>Halaman</b>
2.1	Kerangka Pemikiran	34

## **DAFTAR LAMPIRAN**

1. Lampiran 1	Perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian
2. Lampiran 2	Uji Normalitas
3. Lampiran 3	Uji Autokorelasi
4. Lampiran 4	Uji Multikolinearitas
5. Lampiran 5	Uji Heteroskedastisitas
6. Lampiran 6	Uji Chow
7. Lampiran 7	Uji Hausman
8. Lampiran 8	Hasil Uji Regresi Data Panel

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Penelitian**

Perekonomian yang terus meningkat mengharuskan setiap negara untuk mengembangkan perusahaan demi meningkatkan perekonomian. Perusahaan merupakan salah satu bentuk korporasi yang menjalankan setiap jenis usahanya, bersifat tetap, terus menerus, untuk tujuan memperoleh keuntungan atau laba. Salah satu perusahaan yang berperan besar dalam peningkatan perekonomian adalah perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan industri pengolahan yang mengelola barang mentah menjadi barang jadi.

Menurut informasi yang tercatat pada *world bank* tahun 2012, sektor manufaktur Indonesia berpeluang besar untuk meningkatkan laju pertumbuhan perusahaan. Dengan meningkatnya konsumsi domestik yang tajam dalam beberapa tahun terakhir, data investasi terkini menunjukkan laju pertumbuhan sektor menjadi semakin cepat. Investor asing pun kini mulai banyak melirik ke Indonesia karena potensi kelas menengahnya yang begitu besar dan upah buruhnya yang relatif lebih kompetitif. Meskipun Indonesia memiliki peluang yang cukup besar, terdapat masalah-masalah yang menghalangi jalan sektor manufaktur Indonesia untuk menjadi lebih kompetitif. Untuk mencegah masalah yang menghalangi kemajuan dari laju pertumbuhan, perusahaan harus memiliki strategi tertentu untuk diterapkan.

Salah satu strategi untuk meningkatkan laju pertumbuhan pada perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari nilai sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi, bisa dikatakan bahwa nilai perusahaannya juga baik. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sehingga, tingkat kemakmuran pemegang saham juga akan tinggi. Bringham dalam Wahidahwati mengatakan bahwa “Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham”<sup>1</sup>.

Tingginya nilai perusahaan akan menjadi daya tarik tersendiri untuk menarik investor lain. Hal ini juga didukung penjelasan dari Haruman dalam Purbopangestu bahwa “nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut”<sup>2</sup>. Pentingnya nilai perusahaan membuat peningkatan nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan dari perusahaan.

Sukirni menjelaskan bahwa “optimalisasi perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan

---

<sup>1</sup> Wahidahwati, “Pengaruh Kepemilikan manajemen dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang: Sebuah Perspektif teori *agency*”. *Journal of Accountig research*. Vol. 5 No. 1, 2002, p.2

<sup>2</sup> Hary Wisnu Purbopangestu, “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai Variabel Intervening”. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 3 No. 3, 2014, p. 322

mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan ”<sup>3</sup>.

Suatu informasi sangat diperlukan untuk mengetahui bagaimana kondisi dari suatu perusahaan. Oleh karena itu, informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil sebuah keputusan. Dibutuhkan informasi yang lengkap dan akurat untuk mengambil keputusan, sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Wardoyo dan Veronica menjelaskan bahwa “perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan”<sup>4</sup>. Hal ini yang membuat perusahaan cenderung hanya mengungkapkan informasi yang akan memaksimalkan nilai perusahaan, sehingga investor tertarik untuk investasi pada perusahaan tersebut.

Para Investor melakukan evaluasi terhadap suatu perusahaan dengan melihat kinerja keuangan pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat dilihat melalui laporan keuangan. Laporan keuangan pada suatu perusahaan merupakan sumber informasi yang mempertanggungjawabkan hasil operasi suatu perusahaan pada periode tertentu kepada pemilik perusahaan. Sehingga, laporan keuangan menjadi salah satu informasi yang diperlukan oleh para investor untuk mengetahui bagaimana kondisi dari suatu perusahaan.

Penilaian kinerja keuangan pada perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa rasio keuangan. Salah satu bentuk dari rasio keuangan adalah

---

<sup>3</sup> Dwi Sukirni, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 1 No. 2, 2012, p. 2

<sup>4</sup> Wardoyo dan Thedora Martina Veronica, “Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4 No. 2, 2013, p. 133



Profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan yang dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu. Analisis profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam penjualan, *assets*, maupun modal sendiri. Hasil profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur ataupun gambaran tentang efektivitas kinerja suatu perusahaan.

Menurut Jusriani dan Rahardjo “Profitabilitas memberikan nilai yang objektif mengenai nilai investasi pada sebuah perusahaan. Oleh karena itu profit sebuah perusahaan merupakan harapan bagi investor, tetapi investor juga harus berhati-hati dalam menentukan keputusan investasi karena jika tidak tepat, investor tidak hanya kehilangan *return* tetapi semua modal awal yang diinvestasikannya juga akan hilang”<sup>5</sup>.

Profitabilitas dapat diukur dengan ROA (*Return On Asset*) dan ROE (*Return On Equity*). ROA merupakan tingkat pengembalian terhadap aset yang dikeluarkan, sedangkan ROE merupakan tingkat pengembalian terhadap ekuitas pemegang saham. Pertiwi dan Pratama menjelaskan bahwa “ROA yang positif menunjukkan total aktiva yang dipergunakan mampu memberikan laba, sedangkan ROA yang negatif menunjukkan perusahaan mengalami kerugian”<sup>6</sup>.

Selain menggunakan analisis laporan keuangan untuk mengetahui nilai perusahaan, kondisi perusahaan juga dapat dilihat melalui *Corporate Governance* dari perusahaan tersebut. Isu *Corporate Governance* di Indonesia, mengemuka setelah mengalami masa krisis yang berkepanjangan

---

<sup>5</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan”. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol. 2 No 2, 2013, p. 2

<sup>6</sup> Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage”. Vol. 14 No. 2, 2013, p. 199

sejak tahun 1998. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh lemahnya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan. Kajian *Price Water House Cooper* yang dimuat di dalam *Report on Institutional Investor Survey* (2002) menjelaskan bahwa Indonesia berada pada urutan paling bawah bersama China dan India dengan nilai 1,96% untuk transparansi dan keterbukaan. Hal ini menunjukkan bahwa Indonesia memiliki kendala internal. Salah satu penyebabnya adalah lemahnya *Corporate Governance* pada suatu perusahaan atau instansi dan tingkat pemahaman pimpinan dan anggota perusahaan tentang prinsip-prinsip *good corporate governance*.

Ridwan dan Gunardi menjelaskan bahwa “Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri dipihak manajer perusahaan dengan mengesampingkan kepentingan investor. Hal ini akan membuat investor kehilangan kepercayaannya terhadap pengembalian investasi yang telah mereka investasikan pada perusahaan”<sup>7</sup>.

Menurut badan pemberantasan korupsi (2010), Untuk mencapai keberhasilan perusahaan dalam jangka panjang, pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) perlu dilandasi oleh integritas yang tinggi. Oleh karena itu, diperlukan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang dapat menjadi acuan bagi organisasi perusahaan dan semua karyawan dalam menerapkan nilai-nilai (*values*) dan etika bisnis sehingga bisa menjadi bagian dari budaya perusahaan. Prinsip dasar yang harus dimiliki oleh perusahaan dalam rangka mencapai keberhasilan jangka panjang tersebut adalah (Badan Pemberantasan Korupsi, 2010) :

---

<sup>7</sup> Mochammda Ridwan dan Ardi Gunardi, “Peran Mekanisme *Corporate Governance* sebagai Pemoderasi Praktik *Earning Management* terhadap Nilai Perusahaan”. *Trikonomika*. Vol. 12, No. 1, 2013, p. 51

- 1) Nilai-nilai perusahaan merupakan landasan moral dalam mencapai visi dan misi perusahaan. oleh karena itu, sebelum merumuskan nilai-nilai perusahaan, perlu dirumuskan visi dan misi perusahaan.
- 2) Walaupun nilai-nilai perusahaan pada dasarnya universal, namun dalam merumuskannya perlu disesuaikan dengan sektor usaha serta karakter dan letak geografis dari masing-masing perusahaan.
- 3) Nilai-nilai perusahaan yang universal antara lain adalah terpecah, adil, dan jujur.

Wardoyo dan Veronica menjelaskan bahwa “penerapan sistem *Good Corporate Governance* diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan dan dapat meningkatkan harga saham sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat”<sup>8</sup>. Dengan demikian, adanya penerapan dari GCG diharapkan akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan.

Salah satu mekanisme dari *Corporate Governance* adalah Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling dalam Ridwan, *et al*, “bahwa kepemilikan manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham”<sup>9</sup>. Hal ini dikarenakan besarnya kepemilikan manajerial membuat manajer melakukan

---

<sup>8</sup> Wadoyo dan Thedora Martina Veronica, *op. Cit.*, p. 133.

<sup>9</sup> Mochammad Ridwan dan Ardi Gunardi, *op. Cit.*, p. 53.

kegiatan semaksimal mungkin dengan tujuan meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri.

Mekanisme *Corporate Governance* berikutnya adalah Kepemilikan Institusional yang merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak lain diluar industri. Menurut Amyulianthy “keberadaan pemegang saham atau investor institusional dapat menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer”<sup>10</sup>. Dengan demikian, dengan adanya Kepemilikan Institusional yang tinggi akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Selain Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional, terdapat mekanisme *Corporate Governance* yang lain yaitu Dewan Komisaris Independen. Dewan Komisaris Independen merupakan komisaris yang bertindak independen, sehingga tidak terpengaruh oleh pihak manapun. Purbopangestu menjelaskan bahwa “puncak sistem operasional internal perusahaan dipegang oleh Dewan Komisaris Independen yang mempunyai peranan penting terhadap pengawasan operasional perusahaan”<sup>11</sup>. Oleh sebab itu Dewan Komisaris Independen sangat diperlukan dalam suatu perusahaan.

Dari beberapa penelitian terdahulu terdapat kontradiksi (*research gap*) yang menyatakan bahwa variabel ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh dan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian

---

<sup>10</sup> Rafriny Amyulianthy, “Pengaruh Struktur *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia”. Jurnal *Liquidity*. Vol.1 No. 2, 2012, p. 92.

<sup>11</sup> Harry Wisnu Purbopangestu, *op. Cit.*, p. 324.

mengenai profitabilitas dilakukan oleh Dewi, Elisabeth, Wardoyo, dan Sari. Hasil penelitian Elisabeth dan Sari menjelaskan bahwa variabel ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pada penelitian Dewi dan Elisabeth menjelaskan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil yang berbeda pada penelitian Wardoyo dan Jusriani yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai *Coporate Governance* dilakukan oleh Purwaningtyas, Sukirni, Subekti, Wadoyo, dan Fuzuli Ilham. Hasil penelitian dari Purwaningtyas menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Subekti. Namun terdapat perbedaan pada hasil penelitian Wardoyo dan Fuzulu ilham yang menunjukkan bahwa Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtyas dan Sukirni menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fuzulu ilham menunjukkan bahwa “variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”. Namun penelitian yang dilakukan oleh Subekti menemukan hasil penelitian yang berbeda yaitu variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Purwaningtyas, Wardoyo, dan Fuzuli Ilham menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun terdapat hasil yang berbeda pada penelitian Subekti yang menjelaskan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan 2013. Untuk itu penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan 2013”. Variabel profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), proporsi Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen sebagai proksi dari *Corporate Governance*, dan Nilai Perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q.

## **B. Rumusan Masalah**

Pada penelitian ini terdapat dua variabel bebas yaitu profitabilitas yang di proksikan dengan ROA dan ROE, dan CG (*Corporate Governance*) yang di proksikan dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Komisaris Independen yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan sebelumnya, maka peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut :

- 1) Apakah ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 6) Apakah ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan, maka dapat disimpulkan tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- 1) Untuk menguji pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji pengaruh ROE terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 6) Untuk memnguji pengaruh ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen secara simultan terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi :

- 1) Peneliti, dapat memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur serta dapat berguna sebagai referensi dan informasi terhadap peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang sejenis.
- 2) Manajemen, Investor atau pemakai laporan keuangan lainnya dapat digunakan sebagai alat bantu dalam mengevaluasi kondisi keuangan dan mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan.
- 3) Perusahaan Manufaktur, dapat digunakan sebagai tambahan informasi mengenai pengaruh ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dan evaluasi dalam pengambilan keputusan, serta dalam pelaksanaan *Corporate Governance*.



## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

#### A. Kajian Pustaka

##### 1. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat.

Mardiyati, *et al*, menjelaskan bahwa “Nilai perusahaan yang sudah *go public* di pasar modal tercermin dalam harga saham perusahaan sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (total aktiva) dan prospek perusahaan, risiko usaha, lingkungan usaha dan lain-lain”<sup>12</sup>.

Semakin tinggi harga suatu saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penjelasan dari Pertiwi dan Pratama bahwa “Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi”<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> Umi Mardiyati *et al.*, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan”. Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI) [Vol. 3 No. 1, 2012, p. 1-2.

<sup>13</sup> Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama, *op. Cit.*, p. 120.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, salah satunya dengan melihat profitabilitas yang diperoleh, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam penjualan. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

## **2. Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan.

Jusriani dan Rahardjo dan menjelaskan “Tujuan profitabilitas berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang memuaskan sehingga pemodal dan pemegang saham akan meneruskan untuk menyediakan modal bagi perusahaan”<sup>14</sup>. Dengan demikian, Seorang investor akan lebih menekankan referensi pada return yang akan didapat dari investasi yang ditanamkan.

Jika suatu perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi, menunjukkan perusahaan tersebut mampu untuk mendapatkan laba yang tinggi, sehingga kemakmuran pemegang saham juga meningkat, dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan

---

<sup>14</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, *op. Cit.*, p. 2.

penjelasan dari Wardoyo dan Veronica bahwa “semakin baik profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya”<sup>15</sup>.

### 3. *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan asset yang dimiliki perusahaan. Pertiwi dan Pratama menjelaskan “ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan, dan sebaliknya”<sup>16</sup>.

Menurut Dewi dan Tarnia “dalam investasi, yang diinginkan investor adalah keuntungan. Investor tidak akan melakukan investasi jika investasi tersebut dapat merugikan mereka”<sup>17</sup>. Untuk itu, investor dapat menggunakan ROA sebagai indikator bahan penilaian perusahaan. ROA yang tinggi merupakan salah satu alasan investor untuk berinvestasi di perusahaan.

### 4. *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. ROE merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas dari ekuitas.

---

<sup>15</sup> Wadoyo dan Thedora Martina Veronica, *op. Cit.*, p. 134

<sup>16</sup> Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama, *op. Cit.*, p. 119

<sup>17</sup> R. Rosiyana Dewi dan Tia tarnia, “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi”. *Jurna Informasi Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik*. Vol. 6 No. 2, 2011, p. 129.

Adinata dalam Jusriani menjelaskan “ROE atau imbalan kepada pemegang saham adalah rasio yang mengukur efektivitas dari keseluruhan penggunaan ekuitas perusahaan”<sup>18</sup>. ROE yang terus meningkat menjelaskan bahwa perusahaan tersebut terus mengalami kenaikan laba bersih. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Dengan meningkatnya laba bagi perusahaan akan ikut meningkatkan nilai perusahaan.

### 5. *Agency Theory*

Menurut Jensen dan Meckling Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. *Principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal/investor*) dan pengendalian (*agent/manajer*).

Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. *principal* atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang diberi wewenang atas kegiatan perusahaan dan berkewajiban menyediakan laporan keuangan, Manajer yang memiliki wewenang tersebut cenderung untuk mementingkan

---

<sup>18</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, *op. Cit.*, p. 2.

kepentingan pribadi, bukan perusahaan. Inilah yang akan menyebabkan biaya keagenan (*Agency cost*).

Hal ini sejalan dengan penjelasan dari Gatot Nazir bahwa “*agency issues could be magnified if the CEO, working with the board, uses stealth compensation to maximize their own as well as the directors' compensation. Additionally, if the use of stealth compensation motivates managers to pay out cash to shareholders rather than invest in potentially profitable investments, the overall value of the firm can be negatively impacted*”<sup>19</sup>.

Bagus Susanto dan Subekti menjelaskan bahwa “Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut, sehingga dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*)”<sup>20</sup>.

Daniri mengatakan bahwa *agency cost* mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham; biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit independen dan pengendalian internal; serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk *bonding expenditures* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham<sup>21</sup>.

Terdapat beberapa cara untuk mengurangi *agency cost*, salah satunya adalah dengan penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan.

---

<sup>19</sup> Gatot Nazir Ahmad, “Does Corporate Governance Affect Dividend Policy: Evidence from Asean Emerging Market”. Vol. 5 issue 1, 2015, p. 90.

<sup>20</sup> Priyatna Bagus Susanto dan Imam Subekti, “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan”. Vol. 1 No. 2, 2013, p. 3.

<sup>21</sup> Achmad Daniri, *Lead By GCG* (Jakarta: Gagas Bisnis, 2014), p. 6.

## 6. *Corporate Governance*

Menurut Monks (2003) dalam Purwaningtyas mengatakan bahwa “*good corporate governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah untuk semua *stakeholder*”<sup>22</sup>. Dalam Undang-Undang No 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas dan prinsip tata kelola perseroan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* harus mencerminkan pada akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), keterbukaan (*transparency*), kewajaran (*fairness*) dan kemandirian (*independency*).

Mardiyati, et al, menjelaskan bahwa “GCG merupakan praktik terbaik yang biasa dilakukan oleh suatu perusahaan yang berhasil yang mengacu pada bauran antara alat, mekanisme, dan struktur yang menyediakan kontrol dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan *economic enterprises* dan kinerja perusahaan”<sup>23</sup>.

Mekanisme dari *Corporate Governance* meliputi banyak hal, seperti Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Dengan adanya mekanisme GCG pada perusahaan diharapkan mampu *monitoring* manajer, sehingga manajer dapat lebih efektif dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica bahwa “Jika suatu perusahaan menerapkan GCG maka akan

---

<sup>22</sup> Frysa Pradita Purwaningtyas, “Analisis Pengaruh *Mekanisme Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”. Universitas Diponegoro, 2011, p. 3

<sup>23</sup> Umi Mardiyati et al., *op. Cit.*, p. 6.

meningkatkan kinerja perusahaan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan”<sup>24</sup>.

## 7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer perusahaan itu sendiri. Kepemilikan saham manajemen akan membantu penyatuan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian dari pengambilan keputusan yang salah. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer akan lebih memaksimalkan kinerjanya untuk kemajuan perusahaan, bukan keuntungan pribadi.

Dilihat dari sudut pandang *Agency theory*, manajemen tidak dapat dipercaya untuk bertindak dengan sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun pemegang saham pada khususnya. Jensen dan Meckling mengatakan bahwa “perbedaan kepentingan antara pemilik dan agen akan menimbulkan *agency problem* sehingga berimplikasi terhadap munculnya biaya-biaya yang disebut sebagai *agency cost*”<sup>25</sup>. Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, salah satunya adalah menerapkan GCG pada perusahaan dengan meningkatkan kepemilikan saham perusahaan oleh manajer (*managerial ownership*).

Purwaningtyas mengungkapkan bahwa “Semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin

---

<sup>24</sup> Wadoyo dan Thedora Martina Veronica, *op. Cit.*, p. 133

<sup>25</sup> Michael C. Jensen dan William H. Meckling, “*Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs, and Ownership Structure*”, *Journal of Financial Economics* 3, 1976, p. 309-310.

melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan”<sup>26</sup>.

## 8. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi diluar perusahaan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Hal ini sejalan dengan penjelasan dari Sukirni bahwa “dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap manajer yang akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham”<sup>27</sup>.

Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pula kekuatan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Purbopangestu menjelaskan bahwa “Nilai perusahaan akan meningkat apabila suatu institusi atau lembaga mampu menjalankan fungsi pengawasan dengan efektif”<sup>28</sup>.

## 9. Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang bertindak independen sehingga tidak berpihak atau terpengaruh oleh siapapun. Pengawasan komisaris independen akan mengarahkan perusahaan untuk

---

<sup>26</sup> Frysa Pradita Purwaningtyas, *op. Cit.*, p. 7

<sup>27</sup> Dwi Sukirni, *op. Cit.*, p. 4

<sup>28</sup> Hary Wisnu Purbopangestu, *op. Cit.*, p.324



menjalankan operasional sesuai dengan standar yang telah ditentukan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik.

Perusahaan yang memiliki jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa perusahaan tersebut melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik.

Bagus Susanto dan Subekti menjelaskan bahwa “semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan”<sup>29</sup>.

Berikut merupakan kriteria dewan komisaris independen menurut FCGI :

- 1) Komisaris Independen bukan merupakan anggota manajemen.
- 2) Komisaris Independen bukan merupakan pemegang saham mayoritas, atau seorang pejabat dari atau dengan cara lain yang berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari perusahaan.
- 3) Komisaris Independen dalam kurun waktu tiga tahun terakhir tidak dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai eksekutif oleh perusahaan atau perusahaan lainnya dalam satu kelompok usaha dan tidak pula dipekerjakan dalam kapasitasnya sebagai komisaris setelah tidak lagi menempati posisi seperti itu.

---

<sup>29</sup> Priyatna bagus Susanto dan Subekti, *op. Cit.*, p. 26

- 4) Komisaris Independen bukan merupakan penasehat profesional perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok dengan perusahaan tersebut.
- 5) Komisaris Independen bukan merupakan seorang pemasok atau pelanggan yang signifikan dan berpengaruh dari perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok, atau dengan cara lain berhubungan secara langsung atau tidak langsung dengan pemasok atau pelanggan tersebut.
- 6) Komisaris independen tidak memiliki kontraktual dengan perusahaan atau perusahaan lainnya yang satu kelompok selain sebagai komisaris perusahaan tersebut.
- 7) Komisaris Independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun atau hubungan lainnya yang dapat, atau secara wajar dapat dianggap sebagai campur tangan secara material dengan kemampuannya sebagai seorang komisaris untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan<sup>30</sup>.

## **B. Review Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini mengacu kepada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi. Penelitiannya antara lain :

Pradita Purwaningtyas (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai

---

<sup>30</sup> FCGI Booklet Jilid II, p. 7-8

Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobins’s Q, dan variabel independennya adalah Kepemilikan Institusional (KI), Ukuran Dewan Komisaris (UD), Kepemilikan Manajerial (KM), Dewan Komisaris Independen (DK), dan Komite Audit (KA). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM) dan ukuran dewan direksi (UD) menunjukkan nilai signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris independen (DK) dan komite audi (KA) menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>31</sup>.

Dewi dan Tarnia (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007-2009. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobins’s Q, dan variabel independennya adalah ROA, ROE, *Leverage*, dan GCG dengan menggunakan proksi Kepemilikan Institusional (KI), Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan *Leverage*

---

<sup>31</sup> Frysa Pradita Purwaningtyas, *op. Cit.*, p1-23.

berpengaruh terhadap nilai perusahaan, GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional (KI) mempengaruhi hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan, dan GCG sebagai variabel pemoderasi pengaruh antara kinerja perusahaan (ROA, ROE, *Leverage*) secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan<sup>32</sup>.

Bagus Susanto dan Subekti (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2011)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan publik yang di BEI periode 2010-2011. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobins’s Q, dan variabel independennya adalah CSR, GCG (Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial (KM), Jumlah Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Corporate Social Responsibility* tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>33</sup>.

---

<sup>32</sup> R. Rosiyana Dewi dan Tarnia, *op. Cit.*, p. 115-132

<sup>33</sup> Priyatna Bagus Susanto dan Imam Subekti, *op. Cit.*, p1-37

Sukirni (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan deviden, dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010)”. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), dan variabel independennya adalah Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Intitusional dan Kebijakan Hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Kebijakan Deviden berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>34</sup>.

Fuzuli (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “ *The Influence of Good Corporate Governance and Earning Management On Firm Value*”. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q, dan variabel independennya adalah Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan

---

<sup>34</sup> Dwi Sukirni, *op. Cit.*, p 1-12

Institusional (KI), Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Dewan komisaris dan Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>35</sup>.

Jusriani dan Rahardjo (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)”. Penelitian ini menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan manuffaktur yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), dan variabel independennya adalah Profitabilitas yang diukur dengang ROE, Kepemilikan Manajerial (KM), Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE dan Kebijakan deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>36</sup>.

---

<sup>35</sup> Muhammad Ilham Fuzuli et al, “*The Influence Of Good Corporate Governance And Earnings Management On Firm Value*”. *4th International Conference On Business And Economic Research (4th Icer 2013) Proceeding*. 2013, p. 1-15

<sup>36</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, *op. Cit.*, p 1-26

Eka Sari (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Economic Value Added* (EVA), dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2011)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan kategori LQ45 di BEI periode 2008-2011. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV), dan variabel independennya adalah Profitabilitas (ROA), *Leverage* (DER), *Economic Value Added* (EVA) Dan Risiko Sistematis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, *Economic value added* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan<sup>37</sup>.

Wardoyo dan Veronica (2013) dalam penelitiannya yang berjudul “*Good Corporate Governance* , *Corporate Social responsibility*, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan *go public* yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2010)”. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel pada perusahaan perbankan yang *listing* di BEI periode 2007-2009. Variabel Dependen pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobins’s Q, dan variabel independennya adalah GCG (Ukuran

---

<sup>37</sup> Zulfia Eka Sari, “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Economic Value Added* Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan”. Vol. 1 No. 2, 2013:Seri D, p. 1-30

Dewan komisaris, Independensi Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Direksi, Jumlah Komite Audit), CSR, Kinerja Keuangan (ROA dan ROE). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *Good Corporate Governance* lainnya yaitu dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan jumlah komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan<sup>38</sup>.

**Tabel 2.1**

**Matriks Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Frysa Praditha Purwaningtyas (2011)	Analisis Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)	1. Variabel Independen : a. Kepemilikan Institusional b. Kepemilikan Manajemen c. Dewan Komisaris Independen d. Komite Audit e. Ukuran Dewan Direksi  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM) dan ukuran dewan direksi (UD) menunjukkan nilai signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dewan komisaris independen (DK) dan komite audit (KA) menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
2	R. Rosiyana Dewi dan Tiara Tarnia (2011)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai	1. Variabel Independen : a. ROA b. ROE c. <i>Leverage</i>	ROA dan <i>leverage</i> berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Lalu <i>Good Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi yang diukur dengan

<sup>38</sup> Wardoyo dan Thedora Martina Veronica, *op. Cit.*, p 132-149



		Variabel Moderasi	2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan  3. Variabel Moderasi : <i>Good Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusional)	Kepemilikan Institusional mampu memoderasi hubungan antar kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
3	Imam Subekti (2012)	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1. Variabel Independen : a. CSR b. GCG (Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Komite Audit, Kepemilikan Institusional)  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	<i>Corporate Social Responsibility</i> tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	Dwi Sukirni (2012)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan	1. Variabel Independen : a. Kepemilikan Manajerial b. Kepemilikan Institusional c. Kebijakan Deviden d. Kebijakan Hutang  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Deviden berpengaruh positif secara tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Samuel Antwi1, Ebenezer Fiifi Emire Atta Mills, Professor Xicang Zhao1	<i>Capital Structure and Firm Value: Empirical Evidence from Ghana</i>	1. Variabel Independen : <i>Capital Structure</i>  2. Variabel Dependen:	Struktur modal yang di proksikan dengan modal equity dan utang jangka panjang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keduanya memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

			<i>Firm Value</i>	
6	Muhammad Ilham Fuzuli, Indra Pahala, dan Yunika Murdayanti (2013)	<i>The Influence Of Good Corporate Governance And Earnings Management On Firm Value</i>	1. Variabel Independen : a. GCG (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Dewan Direksi) b. Manajemen Laba  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, Dewan komisaris dan Dewan Direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Manajemen Laba tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo (2013)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan	1. Variabel Independen : a. ROE b. Kebijakan deviden (DPR) c. Kebijakan hutang (DER) d. Kepemilikan manajerial  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROE dan Kebijakan deviden memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
8	Zulfia Eka Sari (2013)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Kategori LQ45 yang Terdaftar Di BEI)	1. Variabel Independen : a. Profitabilitas (ROA) b. Leverage (DER) c. EVA d. Risiko Sistematis  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, Economic value added berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, Risiko sistematis tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9	Wardoyo dan Thedora Martina Vieronica	Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Corporate Social</i>	1. Variabel Independen : a. GCG (Ukuran Dewan	Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel Good Corporate Governance lainnya

	(2013)	<i>Responsibility</i> Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	komisaris, Independensi Dewan Komisaris, Ukuran Dewan Direksi, Jumlah Komite Audit) b. CSR c. Kinerja Keuangan (ROA dan ROE)  2. Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	yaitu dewan komisaris, independensi dewan komisaris, dan jumlah komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, CSR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
--	--------	--	--	---

### C. Kerangka Penelitian

Dalam suatu perusahaan termasuk industri manufaktur, nilai perusahaan sangat diperlukan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah mencapai kondisi tertentu sebagai gambaran kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan suatu prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik atau investor juga akan meningkat. Oleh karena itu, nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk para investor dalam menentukan keputusan investasi mereka. Dalam penelitian ini, peneliti mengukur nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q.

Profitabilitas merupakan salah satu pengukuran bagi kinerja suatu perusahaan, profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Dalam penelitian ini, peneliti

mengukur profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ROA dan ROE.

*Return On Asset* (ROA) merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Semakin baik nilai ROA maka secara teoritis profitabilitas perusahaan dikatakan baik, yang berakibat pula naiknya harga saham perusahaan. Dimana, harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Penelitian Dewi dan Tarnia menunjukkan bahwa "ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi ROA maka profitabilitas perusahaan semakin efektif yang selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor"<sup>39</sup>.

*Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersih (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh Perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh Pemegang Saham. Jusriani dan Rahardjo menjelaskan bahwa "Semakin tinggi ROE menunjukan semakin efisiensi perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih"<sup>40</sup>. Dengan demikian hal tersebut akan menjadi sinyal positif bagi investor dalam investasi untuk

---

<sup>39</sup> R.Rosiyana Dewi dan Tia Tarnia, *op. Cit.*, p. 128-129

<sup>40</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, *op. Cit.*, p. 7

memperoleh return tertentu. Tingkat return yang diperoleh menggambarkan seberapa baik nilai perusahaan di mata investor.

Kepemilikan Manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Jika Kepemilikan Manajerial suatu perusahaan tinggi, maka manajer akan merasa memiliki perusahaan dan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dengan maksimal sehingga akan berdampak baik kepada perusahaan serta memenuhi keinginan dari para pemegang saham, dengan kata lain manajer dan investor memiliki tujuan yang sama yaitu meningkatkan kemakmuran perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian Purwaningtyas menunjukkan “Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya”<sup>41</sup>.

Kepemilikan Institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya. Salah satu aktivitas dari Kepemilikan Institusional adalah *monitoring*, Kepemilikan Institusional dipercaya untuk memonitoring kegiatan manajemen dan bertindak untuk mencegah pemborosan manajerial. Semakin besar Kepemilikan Institusional pada suatu perusahaan maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, hal ini akan berdampak pada kemakmuran perusahaan dan peningkatan nilai

---

<sup>41</sup> Frysa Praditha Purwaningtyas, *op. Cit.*, p. 19

perusahaan. Sesuai dengan penelitian Sukirni yang menunjukkan “Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang artinya semakin tinggi kepemilikan Institusional suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga nilai perusahaannya”<sup>42</sup>.

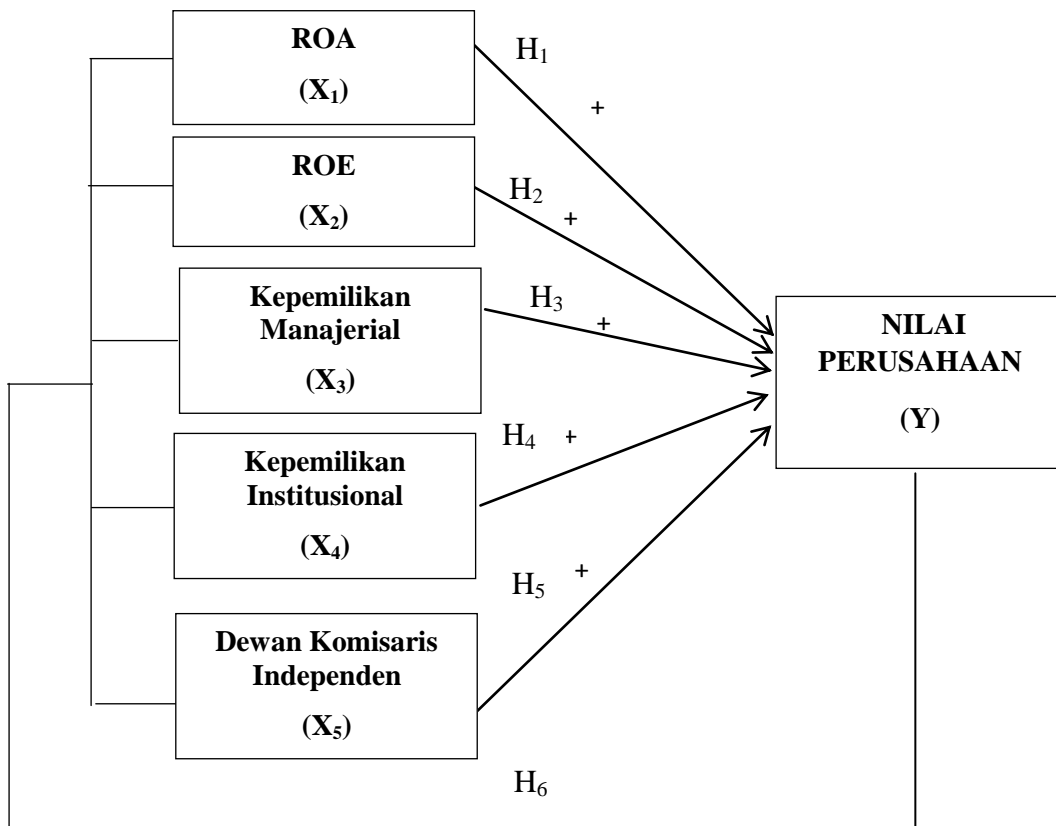
Dewan Komisaris Independen merupakan komisaris yang bertindak independen sehingga tidak berpihak atau berpengaruh dengan pihak lain. Jumlah Dewan Komisaris Independen yang semakin banyak menandakan bahwa Dewan Komisaris Independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik. Jika Dewan Komisaris Independen suatu perusahaan tinggi, maka efektifitas dari *corporate board* akan semakin tinggi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Bagus Susanto dan Subekti menunjukkan bahwa “Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara positif dan signifikan, yang artinya semakin banyak Komisar Independen dalam suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan”<sup>43</sup>.

Dalam penelitian ini ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen diduga memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Model penelitian digambarkan dalam gambar 2.1.

---

<sup>42</sup> Dwi Sukirni, *op. Cit.*, p. 9

<sup>43</sup> Priyatna Bagus Susanto dan Imam Subekti, *op. Cit.*, p. 35



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah yang belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : ROA berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>2</sub> : ROE berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>3</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>4</sub> : Kepemilikan Institusional berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>5</sub> : Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H<sub>6</sub> : ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.



## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan faktor-faktor yang diteliti yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Periode penelitian untuk meneliti dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2013 (4 tahun).

#### **B. Metode Penelitian**

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode Analisis data secara kuantitatif dengan pendekatan kuantitatif. Pada pendekatan kuantitatif terdapat alat statistik yang berarti analisis data dilakukan menurut dasar-dasar statistik. Alat statistik yang digunakan pada penelitian ini adalah statistik deskriptif. Dalam pendekatan kuantitatif persyaratan pertama yang harus terpenuhi adalah alat uji statistik yang akan digunakan harus sesuai.

Setelah data penelitian diperoleh kemudian akan diolah, dianalisis secara kuantitatif dan diproses dengan menggunakan alat bantu *software* Eviews 7 serta dasar-dasar teori yang dipelajari sebelumnya. Dengan proses tersebut maka akan memperjelas gambaran mengenai objek yang diteliti, sehingga peneliti mampu menarik kesimpulan dari hasil penelitian.

### C. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Sesuai dengan Judul dari penelitian ini, yaitu “Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan”, maka variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah dua variabel yaitu variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q, sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE, dan *Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen.

Berikut merupakan penjelasan dari variabel dependen dan independen yang digunakan pada penelitian ini.

#### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Pengukuran yang digunakan untuk nilai perusahaan adalah Tobin’s Q. Tobin’s Q dianggap sebagai rasio yang memberikan informasi paling baik.

Menurut Sakamulja (2004) Tobin’s Q bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. Tobin’s Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa.

Rumus yang digunakan untuk Tobin's Q adalah :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan :

Tobin's Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)

D = Total hutang

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. EBV (*Equity Book Value*) diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

## 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah profitabilitas meliputi ROA dan ROE dan *Corporate Governance* meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen. Penjelasan dari masing-masing variabel independen adalah sebagai berikut :

### a. *Return On Asset* (ROA)

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba atau rugi bersih yang diperoleh dari seluruh

kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Formula yang digunakan untuk perhitungan ROA adalah :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

b. *Return On Equity* (ROE)

Selain ROA, rasio profitabilitas lain yang digunakan adalah ROE. ROE berkaitan dengan modal sendiri yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Jusriani dan Rahardjo menjelaskan bahwa “ROE merupakan rasio keuangan yang sering digunakan oleh investor dan manajer untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba”<sup>44</sup>. Formula yang digunakan untuk menghitung ROE adalah :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

c. Kepemilikan Manajerial (KM)

Pertiwi dan Pratama menjelaskan bahwa “Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan”<sup>45</sup>. Semakin banyaknya kepemilikan manajerial diharapkan mampu mengurangi konflik keagenan sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

<sup>44</sup> Ika Fanindya Jusriani dan Shiddiq Nur Rahardjo, *op. Cit.*, p. 4

<sup>45</sup> Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama, *op. Cit.*, p. 121

d. Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak atau instansi diluar perusahaan. Kepemilikan institusional menggunakan formula sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Istitusional} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

e. Dewan Komisaris Independen (DK)

Proporsi Dewan Komisaris yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah anggota Dewan Komisaris independen dalam suatu perusahaan. Formula yang digunakan untuk menghitung dewan komisaris independen adalah :

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Secara lengkap, operasionalisasi variabel dan pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel 3.1.

**Tabel 3.1**  
**Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Definisi	Pengukuran
Nilai Perusahaan	Diprosikan dengan Tobin's Q dengan menggunakan <i>Equity Market Value</i> dan <i>Equity Book Value</i>	$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$
Return On Asset (ROA)	ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar laba atau rugi bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva)	$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}} \times 100\%$
Return On Equity (ROE)	ROE berkaitan dengan modal sendiri yang nantinya digunakan untuk mengukur nilai perusahaan	$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan	$\text{Kepemilikan Manajerial} =$

		$\frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki manajer}}{\Sigma \text{saham yang beredar}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh pihak atau instansi diluar perusahaan	$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\Sigma \text{saham yang dimiliki institusi}}{\Sigma \text{saham yang beredar}} \times 100\%$
Dewan Komisaris Independen	Komisaris yang bertindak independen sehingga tidak terpengaruh oleh pihak lain.	$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\Sigma \text{komisaris independen}}{\Sigma \text{anggota dewan komisaris}} \times 100\%$

#### D. Metode Pengumpulan Data

##### 1. Pengumpulan Data Sekunder

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder pada penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur pada Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Sumber data yang digunakan ini diperoleh melalui penelusuran dari, website *www.idx.co.id*.

##### 2. Penelitian Kepustakaan (*Library Research*)

Penelitian Kepustakaan merupakan suatu langkah untuk memperoleh informasi dari penelitian terdahulu dengan tujuan untuk memperoleh landasan teoritis yang dapat menunjang dan dapat digunakan sebagai tolak ukur pada penelitian ini. Penelitian kepustakaan dilakukan dengan cara membaca, mengumpulkan, dan mengkaji literatur seperti buku, jurnal atau artikel yang berhubungan mengenai Nilai Perusahaan, profitabilitas, dan *Corporate Governance*.

### **E. Teknik Penentuan Populasi dan Sampel**

Populasi merupakan suatu kumpulan objek (kelompok atau individu) yang karakteristiknya ingin peneliti investigasi. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013 yaitu sebanyak 136. Sampel yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah sampel yang dipilih mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel secara tidak acak. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode Januari 2010 sampai dengan Desember 2013.
- 2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan secara konsisten selama periode pengamatan dari tahun 2010 sampai dengan 2013.
- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki *Coporate Governance* (Kepemilikan Manajerial, kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen) pada periode 2010 sampai dengan 2013.

### **F. Metode Analisis Data**

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Metode analisis data kuantitatif adalah metode analisis yang menggunakan rumus-rumus tertentu yang didapat dari suatu proses pengujian. Penelitian dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda karena variabel bebas pada penelitian ini lebih dari

satu. Model pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan model regresi sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q

$\beta$  = Koefisien regresi

e = *Standar error*

$X_1$  = *Return On Asset* (ROA)

$X_2$  = *Return On Equity* (ROE)

$X_3$  = Kepemilikan Manajerial

$X_4$  = Kepemilikan Institusional

$X_5$  = Dewan Komisaris Independen

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data panel. Data panel adalah penggabungan dari data *cross-section* dan *time-series*. Data *cross-section* merupakan data yang dikumpulkan dari satu waktu terhadap banyak individu, sedangkan data *time-series* adalah data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap satu individu.

Data panel dapat dikelompokkan menjadi tiga jenis, yaitu *Pooled Least Squared* (PLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

#### 1) *Pooled Least Square* (PLS)

Model ini adalah jenis data panel yang paling sederhana. Dikatakan sederhana karena dalam model ini *intercept* dan *slope* diestimasi



konstan untuk seluruh observasi. Sebenarnya model ini adalah model OLS (*Ordinary Least Square*) yang diterapkan dalam data panel. Sehingga untuk mengestimasi parameter regresi model ini, dapat dengan metode OLS.

## 2) *Fixed Effect Model* (FEM)

Model ini disebut juga dengan *Least Square Dummy Variable* (LSDV). Model ini mengasumsi *intercept* tidak konstan tapi tetap mempertahankan asumsi konstan pada *slope*.

## 3) *Random Effect Model* (REM)

Dalam pendekatan ini perbedaan antar waktu dan antar individu diakomodasi menggunakan *error*. Dalam pendekatan ini terdapat *error* yang untuk komponen individu, *error* komponen waktu, dan *error* gabungan. Kelebihan *random effect model* jika dibandingkan dengan *fixed effect model* adalah dalam *degree of freedom* tidak perlu dilakukan estimasi terhadap *intercept* dan *cross-sectional*.

# 1. Pendekatan Model Estimasi

Berikut pengujian yang dapat dilakukan untuk pemilihan pendekatan model data panel :

## 1) *Chow test*

Chow test merupakan uji untuk memilih apakah model yang digunakan adalah PLS atau *fixed effect*. Kriteria penolakan terhadap hipotesis nol adalah apabila  $F \text{ statistik} > F \text{ tabel}$ , di mana  $F \text{ statistik}$  dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\text{Chow} = \frac{(\text{RRSS} - \text{URSS}) / (N - 1)}{\text{UURS} / (\text{NT} - N - K)}$$

Keterangan :

RRSS = Restricted residual sum square

URSS = Unrestricted residual sum square

N = Jumlah data *cross-section*

T = Jumlah data *time series*

K = Jumlah variabel penjelas

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah :

$H_0$  : *Pooled least square (Restricted)*

$H_a$  : *Fixed effect (Unrestricted)*

Apabila hasil nilai uji *chow* atau F hitung lebih besar dari F tabel maka hipotesis nol ditolak dan menerima hipotesis alternatif. Dengan demikian model yang digunakan adalah model *fixed effect*, dan sebaliknya.

## 2) *Hausman test*

Dalam memilih keputusan penggunaan *fixed effect* dan *random effect* ditentukan dengan menggunakan spesifikasi yang dikembangkan oleh Hausman. Spesifikasi ini akan memberikan penilaian dengan menggunakan nilai *Chi Square* sehingga keputusan pemilihan model akan ditentukan secara statistik.

Hipotesis yang akan diuji dalam pengujian ini adalah :

$H_0$  : *Fixed effects model*

$H_1$  : *Random effects model*

Apabila *Hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *Chi-square*  $> 0.05$  maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *random effect*. Namun, apabila hasil probabilitas *Chi-square*  $< 0.05$  maka menandakan hasilnya signifikan dan model yang cocok adalah *fixed effect*.

## 2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif menyajikan ukuran-ukuran numerik yang sangat penting bagi data sampel. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi mean, maksimum, minimum dan standar deviasi.

## 3. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria *Best, Linear, Unbiased, dan Eficient Estimator* (BLUE), sehingga layak dipakai untuk memprediksi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, dimana meliputi :

### a. Uji Normalitas

Untuk menguji lebih akurat, dalam uji normalitas menggunakan Eviews dengan dua cara, yaitu dengan histogram dan uji *Jarque – Bera*. Histogram adalah uji statistik yang dapat dilakukan dengan pengujian satu per satu variabel. Normalitas data dapat dilihat dari gambar histogram, namun seringkali polanya tidak mengikuti bentuk kurva normal, sehingga sulit disimpulkan. Jadi lebih mudah melihat

koefisien *Jarque – Bera* dan probabilitasnya. Kedua angka ini bersifat saling mendukung.

- 1) Bila nilai  $J - B$  tidak signifikan (lebih kecil dari 2), maka data berdistribusi normal.
- 2) Bila probabilitas lebih besar dari 5%, maka data berdistribusi normal.

b. Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan korelasi antara satu variabel gangguan dengan variabel gangguan lainnya. Uji ini bertujuan menguji apakah dalam suatu model terdapat hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Uji Durbin-Watson untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi. Penentuan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel 3.2

**Tabel 3.2**  
**Uji Statistik Durbin-Watson  $d$**

Nilai Statistik $d$	Hasil
$0 < d < dL$	Menolak hipotesis nol ; ada autokorelasi positif
$dL \leq d \leq dU$	Daerah keragu-raguan ; tidak ada keputusan
$dU \leq d \leq 4 - dU$	Menerima hipotesis nol ; tidak ada autokorelasi positif atau negatif
$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$	Daerah keragu-raguan ; tidak ada keputusan
$4 - dL \leq d \leq 4$	Menolak hipotesis nol ; ada autokorelasi negatif

*Sumber : Data diolah peneliti*

c. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Jika koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0.8 berarti terjadi multikolinearitas dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas dapat diketahui dengan cara uji *white's general heteroscedasticity*. Saat nilai probabilitas  $R\text{-square} < 0.05$  maka data tersebut terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya.

#### 4. Pengujian Hipotesis

a. *t-test*

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan melalui pengamatan nilai

signifikansi  $t$ . Analisis didasarkan pada perbandingan antara nilai signifikansi  $t$  dengan nilai signifikansi 0,05. Kriterianya sebagai berikut:

- 1) Jika signifikansi  $t < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, yang berarti variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika signifikansi  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima, yaitu variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

b. Uji F-statistik

Uji statistik F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependennya. Toleransi kesalahan yang ditetapkan dalam penelitian ini adalah 5 % ( $\alpha = 0,05$ ), dengan batasan:

- 1)  $H_0$  akan diterima bila sig.  $> 0,05$  atau tidak terdapat pengaruh profitabilitas (ROA dan ROE) dan *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama.
- 2)  $H_0$  akan ditolak bila sig.  $< 0,05$  atau terdapat pengaruh profitabilitas (ROA dan ROE) dan *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen) terhadap nilai perusahaan secara bersama-sama.

c. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi variabel yang lain.

Nilai koefisien ini antara 0 dan 1, jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen sangat terbatas, artinya variasi dari Y tidak dapat diterangkan oleh X sama sekali. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen, artinya variasi dari Y secara keseluruhan dapat diterangkan oleh X.

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Dalam bab ini diuraikan hal-hal yang berhubungan dengan proses pengolahan data, hasil pengolahan data dan pembahasan dari hasil pengolahan data. Peneliti menggunakan analisis regresi berganda data panel untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Penelitian ini menggunakan *software SPSS 16.0* dan *Eviews 7.0*.

#### **A. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang penyebaran data yang diolah dan menyajikan data menjadi lebih mudah untuk dipahami. Dalam penelitian ini analisis deskriptif yang digunakan yaitu *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Pada tabel 4.1 disajikan statistik deskriptif dari ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2013.



**Tabel 4.1**  
***Descriptive Statistics***

Date: 07/10/15 Time: 12:53 Sample: 1 116						
	TQ	ROA (%)	ROE (%)	KM (%)	KI (%)	DKI (%)
Mean	0.867629	3.822241	5.979914	7.990109	66.72466	38.96440
Median	0.852067	3.195000	6.165000	1.600000	68.30000	33.33000
Maximum	1.232577	32.11000	42.33000	70.00000	97.98000	60.00000
Minimum	0.499496	-9.280000	-59.95000	0.000600	22.07000	25.00000
Std. Dev.	0.163164	5.840503	12.76097	14.31775	18.94457	8.290782
Observations	116	116	116	116	116	116

*Sumber : data diolah peneliti*

Tabel 4.1 menunjukkan nilai statistik dari masing-masing variabel bebas yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris independen dengan jumlah sampel atau n data valid yang diteliti adalah 116 observasi.

Rata-rata pada Tobin's Q adalah sebesar 0.87 dengan standar deviasi sebesar 0.163, dengan demikian dapat diartikan bahwa nilai standar deviasi dari Tobin's Q lebih kecil dari nilai rata-rata Tobin's Q, hal ini mengindikasikan bahwa penyebaran Tobin's Q dari tiap perusahaan pada tahun penelitian memiliki fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum Tobin's Q adalah sebesar 1.23 dimiliki oleh PT. Mulia Industrindo Tbk (2010). Hal ini disebabkan pada tahun 2010 perusahaan mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya, hal ini dikarenakan kondisi pasar yang mulai membaik paska krisis moneter global. Selain itu perusahaan mampu meningkatkan penjualan dari tahun sebelumnya. Meningkatnya penjualan memberikan sinyal positif terhadap pasar sehingga berdampak baik pada nilai Tobin's Q perusahaan. Nilai minimum Tobin's Q

adalah sebesar 0.49 dimiliki oleh PT. Sat Nusapersada Tbk (2013). Hal ini disebabkan pada tahun 2013 perusahaan mengalami kendala dengan adanya penurunan pada penjualan sebesar 21%. Penurunan penjualan yang terjadi pada perusahaan memberikan sinyal yang negatif pada pasar sehingga berpengaruh pada penurunan nilai Tobin's Q perusahaan. Selain itu, perusahaan juga mengalami kendala dikarenakan kenaikan upah minimum kota sebesar 53.23% yang membuat perusahaan sulit untuk bernegosiasi dengan pelanggan dalam menaikkan harga jual. Harga jual yang meningkat mengakibatkan berkurangnya daya saing perusahaan dengan kompetitor.

Nilai rata-rata pada ROA adalah sebesar 3.82% dengan nilai standar deviasi sebesar 5.84% artinya nilai standar deviasi ROA lebih besar dari nilai rata-rata ROA, hal ini mengindikasikan bahwa nilai penyebaran ROA dari tiap perusahaan dalam tahun penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi. Nilai ROA maksimum adalah sebesar 32.11% dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (2012), yang artinya tiap penggunaan Rp 1 total aset mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp 0.32. Hal ini dikarenakan walaupun sejak bulan Mei 2012 harga baja internasional dan domestik mengalami penurunan yang drastis, namun seiring dengan pesatnya perkembangan sektor properti, PT. Lionmesh mampu meningkatkan penjualan dengan laba bersih sebesar Rp 41,28 miliar yang diperoleh dari hasil usaha serta pelepasan hak atas tanah dan bangunan di Sidoarjo sebesar Rp 31.28 miliar. Untuk ROA minimum adalah sebesar -9.28% dimiliki oleh PT. Intikermak Alamasari Industri Tbk (2011), hal ini dikarenakan pada tahun 2011 perusahaan mengalami penurunan pada penjualan sebesar 7.8% dari

tahun sebelumnya. Hal ini membuat perusahaan belum mampu menghasilkan laba, sehingga perusahaan mengalami kerugian yang berdampak negatif pada ROA.

Nilai rata-rata pada ROE adalah sebesar 5.98% dengan standar deviasi sebesar 12.76%, artinya nilai standar deviasi ROE lebih besar dari nilai rata-rata ROA, hal ini mengindikasikan bahwa nilai penyebaran ROE dari tiap perusahaan dalam tahun penelitian mengalami fluktuasi yang tinggi. Nilai maksimum pada ROE adalah sebesar 42.33% yang dimiliki oleh PT. Lionmesh Prima Tbk (2012). Hal ini dikarenakan sektor properti di Indonesia berkembang pesat dan mengalami peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2012. Perusahaan mampu meningkatkan laba bersih sebesar 278.83% dari tahun sebelumnya sehingga berdampak positif terhadap peningkatan ROE. Nilai minimum pada ROE adalah sebesar -59.95% yang dimiliki oleh PT. Mulia Industrindo Tbk (2010). Hal ini dikarenakan pada tahun 2010 perusahaan memiliki total ekuitas yang negatif, hal ini menyebabkan nilai yang negatif pada ROE.

Rata-rata dari Kepemilikan Manajerial adalah sebesar 7.99% dengan standar deviasi sebesar 14.32%, artinya standar deviasi dari Kepemilikan Manajerial lebih besar dari rata-rata, hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial tiap perusahaan pada periode tahun penelitian mengalami fluktuasi yang tinggi. Nilai maksimum Kepemilikan Manajerial dimiliki oleh PT. Sat Nusapersada Tbk dengan nilai 70%, hal ini berarti dari keseluruhan saham yang dimiliki oleh PT. Sat Nusapersada, 70% sahamnya dimiliki oleh para komisaris dan direksi perusahaan. Nilai minimum dari Kepemilikan Manajerial adalah

sebesar 0.0006% yang dimiliki oleh PT. Indo Acidatama (2011), artinya dari keseluruhan jumlah saham yang dimiliki perusahaan, hanya 0.0006% saham dimiliki oleh pihak komisaris ataupun direksi dari perusahaan.

Nilai rata-rata Kepemilikan Institusional adalah sebesar 66.72% dan standar deviasinya adalah sebesar 18.94%, artinya standar deviasi Kepemilikan Institusional lebih kecil dari rata-ratanya, hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional tiap perusahaan pada periode penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum Kepemilikan Institusional dimiliki oleh PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk (2013) sebesar 97.98%, artinya dari keseluruhan saham yang dimiliki oleh PT. Gunawan Dianjaya 97.98% dimiliki oleh pihak Institusi. Sedangkan nilai minimum dari Kepemilikan Institusional dimiliki oleh PT. Sat Nusapersada Tbk yaitu sebesar 22.07%, artinya dari jumlah keseluruhan saham yang dimiliki oleh perusahaan, hanya 22.07% saham yang dimiliki oleh pihak institusi.

Rata-rata dari Komisaris Independen sebesar 38.97% dan standar deviasi adalah sebesar 8.30%, artinya standar deviasi dari Komisaris Independen lebih kecil daripada rata-ratanya, hal ini mengindikasikan bahwa Dewan Komisaris Independen pada tiap perusahaan selama periode penelitian memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah. Nilai maksimum dari Komisaris Independen adalah sebesar 60% yang dimiliki oleh PT. Barito Pasific, hal ini menggambarkan dari jumlah komisaris yang ada pada perusahaan 60% diantaranya adalah komisaris yang berasal dari diluar perusahaan. Sedangkan nilai minimum dari Dewan Komisaris Independen adalah sebesar 25% yang dimiliki oleh PT. Eterindo

Wahanatam Tbk, artinya dari jumlah komisaris yang ada pada perusahaan, hanya 25% komisaris yang berasal dari luar perusahaan.

## **B. Uji *Outlier***

*Outlier* adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Adanya data *outlier* ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya.

Uji *outliers* dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 16.0, yaitu dengan memilih menu *Casewise Diagnostics*. Uji *outlier* dilakukan pada penelitian ini karena terdapat data *outlier* yang terlihat dari hasil *output* pada *casewise diagnostic*. Data dikategorikan sebagai data *outlier* apabila memiliki nilai *casewise diagnostics*  $> 2$ . Setelah dilakukan uji *outlier*, sampel yang semula berjumlah 181 observasi berkurang menjadi 116 observasi.

Pengurangan sampel yang merupakan data *outlier* membuat data yang sebelumnya tidak berdistribusi normal menjadi data yang berdistribusi normal. Uji *outlier* digunakan untuk mendeteksi nilai-nilai ekstrim pada observasi. Apabila ditemukan *outlier*, maka observasi tersebut harus dikeluarkan dari penelitian. Karena penghapusan sampel ini, maka observasi *balanced* yang digunakan peneliti menjadi observasi *unbalanced* sebanyak 116 observasi.

## C. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diolah berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji *Jarque-Bera* untuk menentukan apakah data observasi yang akan diteliti berdistribusi normal. Model dianggap berdistribusi normal bila probabilitas *Jarque-Bera* hitung lebih besar dari 0,05.

Hasil dari penelitian ini dengan memasukkan seluruh variabel yaitu Tobin's Q, ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen diperoleh nilai probabilitas *Jarque-Bera* adalah sebesar 0.21. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal dikarenakan nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05.

### 2. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji ada tidaknya korelasi antar gangguan satu observasi dengan observasi lain. Untuk mengidentifikasikan adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* dan membandingkannya didalam tabel *Durbin-Watson*.

Hasil penelitian ini menunjukkan *Durbin-Watson* sebesar 1.994, Selanjutnya dibandingkan dengan DW tabel yang terdiri dari dua nilai yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU). Dengan k=5 karena jumlah

variabel bebas yang digunakan sebanyak 5 dan  $n=116$ , maka didapatkan pada tabel *Durbin-Watson* batas  $dL$  sebesar 1.571 dan  $dU$  sebesar 1.780. Maka dapat dinyatakan bahwa hasil dari uji statistik *Durbin-Watson* digunakan syarat  $dU \leq d \leq 4-dU$ , dimana hasil dari  $4-dU$  adalah 2.22. Dengan demikian dinyatakan bahwa tidak ada autokorelasi didalam persamaan tersebut, karena nilai *Durbin-Watson* berada pada syarat  $dU \leq d \leq 4-dU$  atau  $1.780 \leq 1.994 \leq 2.22$ .

### 3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji ada tidaknya hubungan linear yang erat antar variabel independen dalam satu persamaan regresi. Pengujian multikolinearitas dapat dideteksi dengan menggunakan *Pearson Correlation*. Multikolinearitas dalam sebuah model dapat dilihat apabila korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,8 (*rule of thumb*).

Dari hasil pengujian multikoliniearitas terlihat bahwa tidak ada koefisien korelasi antara variabel yang lebih besar dari 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa multikolinearitas pada penelitian ini adalah rendah.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk mengetahui heteroskedastisitas pada penelitian ini menggunakan uji *white*. Apabila nilai probabilitas *chi-*

$square > 0.05$  maka dalam model tersebut tidak terdapat heteroskedastisitas.

Berdasarkan tabel 4.2 nilai probabilitas *Chi-Square* dari *Obs\*R-Squared* sebesar  $0.32 > 0.05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

**Tabel 4.2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1.169413	Prob. F(5,110)	0.3288
Obs*R-squared	5.854783	Prob. Chi-Square(5)	0.3206
Scaled explained SS	3.226885	Prob. Chi-Square(5)	0.6651

*Sumber: data diolah peneliti*

#### **D. Pengujian Jenis Data Panel**

Untuk mendapatkan model regresi yang terbaik terlebih dahulu ditentukan jenis data panel apa yang paling baik untuk setiap model. Terdapat tiga pilihan yaitu: *Pooled Ordinary Least Square* (POLS), *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM).

##### **1. Uji Chow**

Uji Chow atau *Chow Test* dilakukan dalam memilih model antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Pada persamaan dilakukan regresi data panel dengan menggunakan *estimation method* di dalam *Eviews* dipilih *cross section* dengan *fixed*. Setelah itu diuji dengan *chow test (redundant fixed effect tests)* untuk menentukan model yang tepat *Common Effect* atau *Fixed Effect*.



Apabila pada *chow test* hasil probabilitas *chi-square*  $> 0,05$  maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *Common Effect*. Namun apabila hasil probabilitas *chi-square*  $< 0,05$  maka menandakan hasilnya signifikan dan harus dilanjutkan ke *Hausman test*. Hipotesis yang digunakan dalam *Chow Test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Pooled least square (Restricted)*

$H_a$  : *Fixed effect (Unrestricted)*

Hasil uji *Chow* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.4. Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji *Chow* menghasilkan nilai *Chi-square* sebesar 131.597129 dengan probabilitas sebesar 0.0000. Karena nilai probabilitas  $0.0000 < 0.05$ , maka  $H_0$  ditolak dan menerima  $H_a$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa pendekatan *fixed effect* yang lebih baik digunakan untuk meregresi *panel data* dan pengujian akan dilanjutkan ke *Hausman Test*.

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.840350	(39,71)	0.0000
Cross-section Chi-square	131.597129	39	0.0000

Sumber: data diolah peneliti

## 2. Uji Hausman

Langkah selanjutnya yang dilakukan adalah uji Hausman untuk mengetahui jenis *Random Effect Model* (REM) atau bukan yang tepat untuk model tersebut. Uji Hausman atau *Hausman Test* merupakan

pengujian untuk memilih model persamaan, apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Pada *Hausman test* ini, *estimation method* dipilih *cross section* dengan random. Apabila *Hausman test* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square*  $> 0,05$  maka menandakan bahwa hasilnya tidak signifikan dan model yang tepat adalah *random effect*. Namun, apabila hasil probabilitas *chi-square*  $< 0,05$  maka menandakan hasilnya signifikan dan model yang cocok adalah *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam *Hausman Test* adalah sebagai berikut:

$H_0$  : *Random effects model*

$H_1$  : *Fixed effects model*

Bila mendapatkan nilai probabilitas  $\chi^2$  lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima, sehingga REM yang paling tepat digunakan. Sebaliknya  $\chi^2$  lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  maka  $H_0$  diterima. Dengan kata lain, model *REM effects model* (REM) yang dipakai.

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.101625	5	0.6843

*Sumber: data diolah peneliti*

Pada tabel 4.4 menunjukkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0.6843. Nilai probabilitas *chi-square* tersebut lebih besar dari 0.05, sehingga hipotesis  $H_0$  diterima dan model regresi yang digunakan adalah *random Effect*.

## **E. Hasil Uji Hipotesis**

Pengujian yang dilakukan terhadap hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t, untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen menggunakan uji F, sedangkan untuk mengetahui kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat dilakukan perhitungan koefisien determinasi ( $R^2$ ).

### **1. Hasil Uji t dan Pembahasan**

Pada penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan ROA dan ROE. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal ini terlihat pada nilai koefisien sebesar 0.01 dengan probabilitas t-hitung sebesar 0.0031. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi dan Pratama (2012) dan Dewi (2011) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan pada suatu perusahaan, maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Terbukti bahwa jika penawaran tinggi akan meningkatkan permintaan, hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik kepada investor, peningkatan daya tarik tersebut akan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati karena tingkat keuntungan yang semakin besar. ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar yang tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan bagus. Dengan demikian semakin tinggi ROA maka

akan semakin baik posisi perusahaan. Informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini sejalan dengan hasil dari Pertiwi dan Pratama (2012) yang menjelaskan bahwa “semakin tinggi ROA maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik terhadap investor, daya tarik yang tinggi akan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan”.<sup>46</sup>

Dalam penelitian ini selain menggunakan ROA, profitabilitas juga diukur menggunakan ROE. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini terlihat pada nilai koefisien dari ROE sebesar 0.002 dengan probabilitas sebesar 0.304. Hal ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada ROE maka akan menurunkan sebesar 0.002 satuan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu (2010) dan Dewi (2011) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dewi (2011) menjelaskan bahwa “investasi tidak hanya melihat tingkat pengembalian yang tinggi melainkan investor melihat kondisi lingkungan investasi. Apabila tingkat pengembalian tinggi, tetapi iklim investasi tidak baik, maka investor akan mempertimbangkan suatu investasi, sehingga ROE tidak berpengaruh pada nilai perusahaan”.<sup>47</sup>

Dengan demikian dalam penelitian ini ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan Tobin’s Q.

---

<sup>46</sup> Tri Kartika Pertiwi dan Ferry Madi Ika Pratama, *op. Cit.*, p. 125

<sup>47</sup> R.Rosiyana Dewi dan Tarni, *op. Cit.*, p. 129

Variabel independen yang lain adalah *Corporate Governance* yang diukur menggunakan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Indikator mekanisme *Corporate Governance* yang digunakan pertama adalah Kepemilikan Manajerial. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh secara signifikan ke arah yang negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Hal ini terlihat pada nilai probabilitas t-hitung sebesar 0.258 yang lebih besar dari alpha sebesar 0.05. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyanto dan Chariri (2013) dan Purbopangestu (2014) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut Prasetyanto dan Chariri (2013) menyatakan bahwa "kepemilikan manajerial yang tinggi tidak selalu mempengaruhi nilai perusahaan. Kondisi ini menjelaskan bahwa kepemilikan saham manajerial diperlukan oleh perusahaan namun dengan jumlah yang tidak tinggi. Kepemilikan manajerial diperlukan untuk mewakili kepentingan pemegang saham dalam pengelolaan perusahaan secara harian"<sup>48</sup>.

Proksi *Corporate Governance* yang kedua adalah Kepemilikan Institusional. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh secara signifikan ke arah yang negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada nilai probabilitas t-hitung yaitu sebesar 0.666 lebih besar dari alpha 0.05. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2012) dan Welim dan Rusiti

---

<sup>48</sup>Pramundityo Prasetyanto dan Anis Chariri, "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja *Intellectual capital* terhadap Nilai Perusahaan". Vol. 1 No. 2, 2013, p. 10

(2014) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Subekti (2012) menjelaskan bahwa “ketika calon investor akan menanam saham pada suatu perusahaan, para investor tidak melihat dari siapa investor institusionalnya”<sup>49</sup>. Dengan demikian Kepemilikan Institusional belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin’s Q.

Proksi *Corporate Governance* yang ketiga adalah Dewan Komisaris Independen. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terlihat pada nilai koefisien sebesar -0.008 dengan probabilitas t-hitung sebesar 0.002, semakin tinggi Dewan Komisaris Independen suatu perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa setiap kenaikan 1% komisaris independen pada suatu perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0.008. hal ini kemungkinan disebabkan karena proporsi komisaris independen yang tinggi, sehingga komisaris independen kurang mengetahui masalah pada perusahaan, sehingga dalam menjalankan perusahaan tidak maksimal yang menyebabkan pengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

---

<sup>49</sup> Priyatna Bagus Susanto dan Imam Subekti, op. Cit., p. 32

## 2. Hasil uji F dan Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi data panel, terlihat bahwa probabilitas dari F statistik adalah sebesar 0.0000, karena probabilitas lebih kecil dari 0.05 maka dapat disimpulkan bahwa dari kelima variabel independen yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen secara serentak atau simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang di proksikan menggunakan Tobin's Q.

## 3. Hasil Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) dan Pembahasan

Koefisien determinasi  $R^2$  (*R-Square*) pada persamaan regresi dapat dilihat pada lampiran. Semakin besar nilai  $R^2$  maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Pertama, nilai *adjusted (R-Square)* adalah sebesar 0.6071. Dari nilai tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa sebesar 60.71% dari Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Sedangkan 39.29% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Profitabilitas dan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013.

Berdasarkan hasil uji analisis regresi data panel, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi ROA pada suatu perusahaan maka semakin baik nilai perusahaan tersebut. Tanda positif dari koefisien sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
2. Variabel ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE pada suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Tanda negatif pada koefisien tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
3. Variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Kepemilikan Manajerial pada suatu perusahaan menunjukkan semakin menurun nilai perusahaan. Tanda negatif pada koefisien tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.



4. Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Kepemilikan Institusional pada suatu perusahaan menunjukkan semakin menurun nilai perusahaan. Tanda negatif pada koefisien tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
5. Variabel Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi Dewan Komisaris Independen pada suatu perusahaan menunjukkan semakin menurun nilai perusahaan. Tanda negatif pada koefisien tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan.
6. Berdasarkan nilai probabilitas dari F-hitung, diketahui bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama atau simultan mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen karena nilai probabilitas lebih kecil dari alpha.
7. Berdasarkan nilai dari *Adjusted R-squared*, diketahui bahwa sebesar 60.71% dari Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Sedangkan 39.29% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

## **B. Saran**

Saran-saran yang dapat diberikan oleh peneliti bagi manajemen perusahaan dan peneliti selanjutnya adalah:

### 1. Bagi manajemen perusahaan

- a. Variabel ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap perusahaan, sehingga manajemen dapat mempertahankan dan meningkatkan profit pada perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan.
- b. Variabel Komisaris Independen memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diharapkan perusahaan mampu mengurangi dan memperketat persyaratan dalam pengangkatan Komisaris Independen dengan mempertimbangkan integritas dan kompetensi yang memadai sehingga nilai perusahaan dapat meningkat dan *Corporate Governance* yang baik dapat tercapai.

### 2. Bagi pemilik saham atau investor

Berdasarkan hasil penelitian ini, disimpulkan bahwa ROA memiliki hasil yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan demikian investor dapat menjadikan ROA perusahaan sebagai salah satu indikator untuk melihat seberapa baik nilai perusahaan dari suatu perusahaan, dengan demikian investor tidak salah memilih dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

### 3. Bagi peneliti selanjutnya

Di dalam penelitian ini masih terdapat banyak kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu diharapkan peneliti selanjutnya memilih periode penelitian yang lebih lama agar hasil yang didapat lebih baik dan menambah jumlah observasi dalam penelitian, sehingga hasil yang

didapat lebih akurat. Hasil dari koefisien determinasi menjelaskan bahwa sebesar 60.71% dari Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas yaitu ROA, ROE, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Dewan Komisaris Independen. Sedangkan 39.29% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel yang diteliti pada penelitian ini.

Untuk itu Peneliti selanjutnya diharapkan Mencoba proksi lain dalam indikator mekanisme *Corporate Governance* dan menambahkan variabel seperti *Leverage* untuk melihat perbandingan terhadap modal perusahaan atau mekanisme tanggung jawab sosial untuk mengukur tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Gatot Nazir, "Does Corporate Governance Affect Dividend Policy: Evidence ASEAN Emerging Market". **Virtus Interpress**. 2015. Vol. 5, p. 90.
- Amyulianthy, Rafriny, "Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia". **Jurnal Liquidity**. 2012. Vol.1 No. 2, p. 92.
- Daniri, Achmad. **Lead by GCG**. Jakarta: Gagas Bisnis, 2014.
- Dewi, R. Rosiyana dan Tia Tarnia, "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi". **Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik**. 2011 Vol. 6 No. 2, p. 129.
- FCGI Booklet Jilid II.
- Fuzuli, Muhammad Ilham, *et al*, "The Influence Of Good Corporate Governance and Earnings Management On Firm Value". 4th International Conference On **Business And Economic Research (4th Icer 2013) Proceeding**. 2013, p. 1-15.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. "Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", **Journal of Financial Economics** 3. 1976, hal. 305-360.
- Jusriani, Ika Fanindya dan Shiddiq Nur Rahardjo, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan". **Diponegoro Journal Of Accounting**. 2013. Vol. 2 No 2, p. 2.
- Juwitasari, Ratih. **Pengaruh Independensi, Frekuensi Rapat, dan Remunerasi Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan**. Skripsi Sarjana (Tidak diterbitkan). Depok: Universitas Indonesia, 2008
- Mardiyati, Umi, *et al*., "Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". **Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)**. 2012. Vol. 3 No. 1, p. 1-2.

- Pertiwi, Tri Katika dan Ferry Madi Ika Pratama, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage”. **Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan**. 2013. Vol. 14 No.2, p. 199.
- Prasetyatno, Pramundityo dan Anis Chariri, “Pengaruh Striktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan”. **Diponegoro Journal Of Accounting**. 2013. Vol. 1 No. 2, p. 10.
- Purbopangestu, Hary Wisnu, “Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Intervening”. **Accounting Analysis Journal**. 2014. Vol. 3 No. 3, p. 322.
- Purwaningtyas, Frysa Pradita , “ Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan”. **Diponegoro Journal Of Accounting**, 2011, p.3.
- Ridwan, Mochamad dan Ardi Gunardi, “Peran Mekanisme Corporate Governance sebagai Pemoderasi Praktik Earning Management terhadap Nilai Perusahaan”. **Trikonomika**. 2013. Vol. 12, No. 1, p. 51.
- Sari, Zulfia Eka , “**Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Economic Value Added Dan Risiko Sistematis Terhadap Nilai Perusahaan**”. Skripsi Sarjana (tidak diterbitkan). 2013. Vol. 1 No. 2, Seri D, p. 1-30.
- Sukirni, Dwi, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. **Accounting Analysis Journal**. Oktober 2012, Vol. 1 No. 2, p. 2.
- Susanto, Priyatna Bagus dan Imam Subekti, “Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan”. **Diponegoro Journal Of Accounting**. 2013. Vol. 1 No. 2, p.3.
- Wahidahwati, “Pengaruh Kepemilikan manajemen dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang: Sebuah Perspektif teori agency”. **Journal of Accountig research**. 2002. Vol. 5 No. 1, p.2.
- Wardoyo, dan Thedora Martina Veronica, “Pengaruh Good Corporate Governance ,Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan”. **Jurnal Dinamika Manajemen**. 2013. Vol. 4 No. 2, p. 133.

LAMPIRAN

## LAMPIRAN 1

### Perusahaan Yang Telah Terpilih Sebagai Sampel Penelitian

NO	Kode	Tahun	TQ	ROA	ROE	KM	KI	DKI
1	ALKA	2012	1,008615	3,46	9,34	0,07	94,91	50
2	ALKA	2013	1,00637	-0,13	-0,53	0,07	94,91	50
3	ALMI	2010	0,835736	2,91	8,64	1,6	78,2	40
4	ALMI	2011	0,868078	3,06	10,6	1,6	78,2	40
5	ALMI	2012	0,793957	0,74	2,37	1,6	78,7	40
6	ALMI	2013	0,827207	0,95	3,97	1,6	75,97	50
7	AMFG	2013	1,078339	9,56	12,26	0,004	84,7	33,33
8	ASII	2010	0,675893	15	29	0,04	50,11	45,45
9	ASII	2011	0,702676	14	28	0,04	50,11	45,45
10	BRAM	2010	0,913663	9,7	13,5	24,6	65,82	42,85
11	BRAM	2011	0,858911	4,28	5,91	24,6	65,82	42,85
12	BRAM	2012	0,869457	9,81	13,29	27,22	65,82	42,85
13	BRAM	2013	0,663877	9,81	3,4	27,22	65,82	42,85
14	BRNA	2010	0,994259	6,89	18,85	23,34	51,42	33,33
15	BRNA	2011	0,680642	6,8	17,21	23,36	51,42	50
16	BRNA	2013	1,007172	-1,09	-3,99	15,9	51,42	33,33
17	BRPT	2010	1,018554	-4,61	-12,61	0,49	67,43	60
18	BRPT	2011	0,774241	-1,95	-3,82	0,49	67,43	60
19	BRPT	2012	0,685723	-5,83	-12,75	0,49	72,21	60
20	BRPT	2013	1,019061	-1,41	-1,96	1,54	67,43	33,33
21	BTON	2010	0,866472	9,34	11,47	9,58	79,87	50
22	BTON	2011	0,731923	16,13	20,78	9,58	81,54	50
23	BTON	2012	1,088359	17,07	21,88	9,58	81,54	50
24	BTON	2013	0,773942	14,69	18,65	9,58	81,54	50
25	ETWA	2010	0,849349	7,15	12,63	0,06	48,15	25
26	ETWA	2011	1,064902	11,75	19,41	0,08	48,15	25
27	ETWA	2012	0,856738	3,09	6,78	0,08	48,15	25
28	GDST	2012	1,079621	4	5,88	0,01	97,96	33,33
29	GDST	2013	0,84959	7,71	1,39	0,01	97,98	50
30	GJTL	2012	1,176828	8,8	20,67	0,08	49,7	33,33
31	GJTL	2013	1,008498	0,78	2,1	0,08	49,7	42,8
32	IKAI	2010	0,652684	-6,13	-11,71	3,03	78,74	50
33	IKAI	2011	0,678285	-9,28	-17,64	3,03	78,74	50
34	IKAI	2012	0,730871	-7,88	-16,07	3,03	78,74	50
35	IKAI	2013	0,803617	-8,94	-20,98	3,03	78,74	50
36	IKBI	2010	0,79157	0,77	0,93	0,09	93,06	40

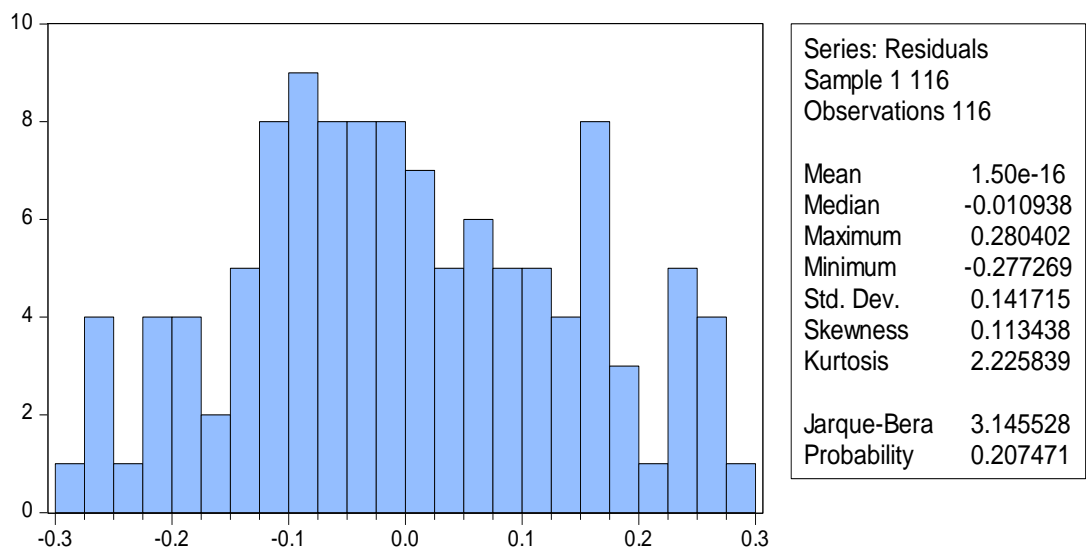
37	IKBI	2012	0,854544	4,99	6,69	0,09	93,06	40
38	INAI	2010	0,941325	4,09	19,98	0,03	65,86	50
39	INAI	2011	0,883513	4,84	24,85	0,19	65,86	50
40	INAI	2012	0,847004	3,78	17,92	0,19	65,86	50
41	INAI	2013	0,896959	0,66	15,13	0,19	67,21	50
42	INDF	2011	1,163807	9,13	15,47	0,06	50,07	33,33
43	INDS	2010	1,222655	9,23	31,28	0,56	90,46	33,33
44	INDS	2011	1,136219	10,57	19,05	0,56	88,1	33,33
45	INDS	2012	1,111983	8,05	11,8	0,41	88,1	33,33
46	INDS	2013	0,841344	6,72	8,42	0,44	88,11	33,33
47	JPRS	2011	1,059221	8,61	11,16	15,55	68,3	50
48	JPRS	2012	0,749104	2,41	2,77	15,55	68,3	50
49	JPRS	2013	0,575021	4	4,15	15,55	68,3	50
50	KBLM	2010	0,741066	0,96	1,71	6,41	69,37	50
51	KBLM	2011	0,818519	2,96	7,78	6,41	69,37	33,33
52	KBLM	2012	0,842939	3,3	9	6,41	68,48	33,33
53	KBRI	2011	0,676957	-2,61	-2,88	10,2	89,8	33,33
54	KBRI	2012	0,625979	4,93	5,14	8,06	50,37	33,33
55	KBRI	2013	0,671695	-3,07	-3,49	5,48	28,51	33,33
56	KDSI	2011	0,693747	4,02	8,46	0,034	74,8	50
57	KDSI	2012	0,797514	6,46	11,66	0,034	49,1	50
58	KDSI	2013	0,742464	4,23	10,23	2,47	75,7	50
59	KICI	2012	0,691468	2,38	3,39	4,83	75,02	33,33
60	LION	2010	0,794903	12,71	14,86	0,23	57	33,33
61	LION	2011	0,920558	14,36	17,39	0,23	57	33,33
62	LMPI	2010	0,721431	0,46	0,7	0,02	77,53	50
63	LMPI	2011	0,70801	0,79	1,33	0,02	77,53	50
64	LMPI	2012	0,813328	0,29	0,57	0,02	77,53	50
65	LMPI	2013	0,780481	-1,46	-3,03	0,02	77,53	50
66	LMSH	2010	1,015537	9,4	15,71	25,61	32,22	33,33
67	LMSH	2011	0,926514	11,12	19,05	25,61	32,22	33,33
68	LMSH	2012	1,058149	32,11	42,33	25,61	32,22	33,33
69	LMSH	2013	0,784979	10,15	13,02	25,61	32,22	33,33
70	MLIA	2010	1,232577	6,42	-59,95	0,04	67,25	33,33
71	MLIA	2011	0,953615	-0,62	-4,37	0,06	67,25	33,33
72	MLIA	2012	0,858718	-0,46	-2,45	0,06	67,25	33,33
73	MLIA	2013	0,912678	-6,59	-39,83	0,06	68,04	33,33
74	NIKL	2010	1,197428	8,13	15,3	0,03	80	33,33
75	NIKL	2012	1,133302	-5,85	-15,16	0,03	80	33,33
76	NIKL	2013	0,925945	0,22	0,65	0,03	80	33,33
77	NIPS	2011	0,798087	3,99	10,74	18,31	37,11	33,33



78	NIPS	2012	0,555193	4,1	10,03	18,31	37,11	33,33
79	NIPS	2013	0,878781	4,24	14,36	18,31	37,11	25
80	PBRX	2013	1,027975	4,47	10,55	0,42	65,04	33,33
81	PICO	2010	1,000857	2,11	6,87	0,1	94,01	33,33
82	PICO	2011	0,860654	2,25	6,72	0,1	94,01	33,33
83	PICO	2012	0,913502	1,87	5,59	0,1	94,01	33,33
84	PICO	2013	0,795631	2,48	7,18	0,1	94,01	33,33
85	PRAS	2010	0,819566	0,07	0,22	5,91	45,24	33,33
86	PRAS	2011	0,87219	0,28	0,97	5,91	45,24	33,33
87	PRAS	2012	0,77422	2,7	5,55	5,91	45,24	33,33
88	PRAS	2013	0,625871	1,66	3,25	4,96	54,06	33,33
89	PSDN	2010	0,812521	6,19	18,57	1,68	72,1	33,33
90	PSDN	2013	0,704326	3	5	1,65	72,1	33,33
91	PTSN	2010	0,625786	-1,53	-2,69	70	22,07	33,33
92	PTSN	2011	0,589903	-0,98	-1,6	70	22,07	33,33
93	PTSN	2012	0,616608	1,06	1,83	70	22,07	33,33
94	PTSN	2013	0,499496	1,81	2,77	70	22,07	33,33
95	PYFA	2010	0,949158	3,78	5,17	23,08	53,85	33,33
96	PYFA	2012	1,104182	4,38	6,28	23,08	53,85	33,33
97	PYFA	2013	0,933301	3,91	6,05	23,08	53,85	33,33
98	SRSN	2011	1,201671	6,64	9,51	0,0006	85	33,33
99	SRSN	2012	1,079073	4,22	6,3	11,9	86	33,33
100	SSTM	2010	0,931574	1,74	3,07	7,51	76,71	33,33
101	SSTM	2011	0,895317	-2,86	-8,06	8,06	76,71	33,33
102	SSTM	2012	0,841998	-1,74	-4,96	8,06	76,71	33,33
103	SSTM	2013	0,77652	-1,65	-4,87	8,06	69,53	33,33
104	SULI	2010	0,983642	0,09	0,48	1,21	56,77	40
105	TPIA	2010	0,728994	6,74	11,04	4,15	78,42	40
106	TPIA	2011	0,891533	6,75	10,86	0,01	94,87	28,5
107	TPIA	2012	0,824402	2,81	4,52	0,03	94,93	28,5
108	TPIA	2013	0,690984	1,01	1,93	0,05	95,33	28,5
109	TRST	2013	0,969408	0,58	1,29	1,5	59,73	33,33
110	UNIC	2010	0,762657	1,3	2,44	0,04	65,71	42,8
111	UNIC	2012	0,756229	0,66	1,17	0,04	66,11	33,33
112	UNIC	2013	0,681318	3,83	7,09	0,04	68,9	33,33
113	VOKS	2010	0,989636	0,91	2,66	0,78	70,6	40
114	VOKS	2011	1,117464	7,03	22,27	4,38	48,65	40
115	VOKS	2012	1,148912	8,66	24,38	4,38	48,65	40
116	VOKS	2013	1,007	2	6,5	5,84	53,46	40

## LAMPIRAN 2

### UJI NORMALITAS



### LAMPIRAN 3

#### UJI AUTOKORELASI

<b>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</b>			
F-statistic	7.518427	Prob. F(2,108)	0.0009
Obs*R-squared	14.17685	Prob. Chi-Square(2)	0.0008

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 07/10/15 Time: 13:07

Sample: 1 116

Included observations: 116

Presample missing value lagged residuals set to zero.

<b>Variable</b>	<b>Coefficient</b>	<b>Std. Error</b>	<b>t-Statistic</b>	<b>Prob.</b>
C	0.067981	0.086584	0.785142	0.4341
ROA	0.000214	0.003295	0.065019	0.9483
ROE	-0.000298	0.001507	-0.197781	0.8436
KM	-0.000393	0.001128	-0.348111	0.7284
KI	-0.000586	0.000883	-0.663337	0.5085
DKI	-0.000619	0.001613	-0.383567	0.7021
RESID(-1)	0.339335	0.098436	3.447252	0.0008
RESID(-2)	0.054714	0.098494	0.555510	0.5797
R-squared	0.122214	Mean dependent var		1.50E-16
Adjusted R-squared	0.065321	S.D. dependent var		0.141715
S.E. of regression	0.137008	Akaike info criterion		-1.071079
Sum squared resid	2.027296	Schwarz criterion		-0.881176
Log likelihood	70.12258	Hannan-Quinn criter.		-0.993989
F-statistic	2.148122	Durbin-Watson stat		1.994658
Prob(F-statistic)	0.044535			

**LAMPIRAN 4**  
**UJI MULTIKOLINEARITAS**

	<b>ROA</b>	<b>ROE</b>	<b>KM</b>	<b>KI</b>	<b>DKI</b>
<b>ROA</b>	1.000000	0.741983	0.075507	-0.150298	-0.123646
<b>ROE</b>	0.741983	1.000000	0.043243	-0.149953	-0.060434
<b>KM</b>	0.075507	0.043243	1.000000	-0.604350	-0.145040
<b>KI</b>	-0.150298	-0.149953	-0.604350	1.000000	0.226335
<b>DKI</b>	-0.123646	-0.060434	-0.145040	0.226335	1.000000

**LAMPIRAN 5**  
**UJI HETEROSKEDASTISITAS**

Heteroskedasticity Test: White			
<b>F-statistic</b>	1.169413	Prob. F(5,110)	0.3288
<b>Obs*R-squared</b>	5.854783	Prob. Chi-Square(5)	0.3206
<b>Scaled explained SS</b>	3.226885	Prob. Chi-Square(5)	0.6651

## LAMPIRAN 6

### UJI CHOW

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.840350	(39,71)	0.0000
Cross-section Chi-square	131.597129	39	0.0000

## LAMPIRAN 7

### UJI HAUSMAN

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	3.101625	5	0.6843

## LAMPIRAN 8

### HASIL UJI REGRESI DATA PANEL

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: TQ

Method: Panel Least Squares

Date: 07/10/15 Time: 13:25

Sample: 1 116

Periods included: 4

Cross-sections included: 40

Total panel (unbalanced) observations: 116

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.312386	0.177171	7.407458	0.0000
ROA	0.012105	0.004019	3.012138	0.0036
ROE	-0.001744	0.001684	-1.035130	0.3041
KM	-0.009537	0.008368	-1.139753	0.2582
KI	-0.000814	0.001882	-0.432277	0.6669
DKI	-0.008985	0.002816	-3.191037	0.0021
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.757399	Mean dependent var		0.867629
Adjusted R-squared	0.607055	S.D. dependent var		0.163164
S.E. of regression	0.102280	Akaike info criterion		-1.437253
Sum squared resid	0.742745	Schwarz criterion		-0.369050
Log likelihood	128.3607	Hannan-Quinn criter.		-1.003624
F-statistic	5.037777	Durbin-Watson stat		2.504718
Prob(F-statistic)	0.000000			



## **RIWAYAT HIDUP**



Indira Sam merupakan anak kedua dari empat bersaudara yang lahir di Palopo pada tanggal 28 Juni 1993. Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri Tugu Selatan 03 Pagi Jakarta Utara pada tahun 2005. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya ke SMP Negeri 136 Jakarta Utara. Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, pada tahun 2008 penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 75 Jakarta dan lulus pada tahun 2011.

Pada tahun 2011 penulis terdaftar sebagai mahasiswi Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada Program Studi S1 Manajemen melalui jalur PENMABA.

Selama masa perkuliahan, penulis juga pernah mengikuti Praktik Kerja Lapangan di PT. PELINDO II Tg. Priok selama dua bulan, disana penulis ditempatkan pada Divisi Anggaran dan Akuntansi pada bagian Analisa Keuangan.